

積水ハウス株式会社

2018 年度第 2 四半期 経営計画説明会 質疑応答要旨

開催日時：	2018 年 9 月 7 日（金）13:30～15:00	
説明者：	代表取締役社長	仲井 嘉浩
	取締役専務執行役員	勝呂 文康
	常務執行役員	上條 英之
	I R 部長	吉田 篤史

<質疑応答要旨>

(注) 決算資料や適時開示資料にて説明済の内容は割愛しております。

質問

- ・ 下方修正の要因であるオーストラリアの評価損発生見込みに至る背景は？事業に着手する前から把握できなかったのか？
- ・ 賃貸住宅事業において他社も当然、大都市をターゲットにしてくるが、競争に打ち勝つポイントは？また、非住宅分野の実績と今後の見通しについて。

回答

- ・ 2010 年にクイーンズランド州に土地を取得し、サンシャインコーストシティの観光や雇用の創出に繋がる経済の活性化を図る高密度のまちづくりを提案してきたが、2014 年から 2015 年にかけての住民の反対運動を背景に、市議会で不承認となり、今年 6 月、事業計画変更の形で認可されたという経緯。リゾート開発というカントリーリスクも含め、今後の教訓としていく。オーストラリアではシドニー中心の開発にシフトしたい。
- ・ 当社はエリアマーケティング戦略で賃貸住宅事業を推進しているが、差別化ポイントは 2 点ある。1 点目は、当社のβ構法、3・4 階建を中心とする高性能、遮音性、耐震性、断熱性など性能面での圧倒的な優位性を保つこと。2 点目は、積和不動産の入居斡旋と長期メンテナンス、維持・管理能力、PR を含めたシャームゾンブランド。この 2 点で十分勝負できる。非住宅の上期実績は前年比 17% 増。前期 770 億円に対し、今期は 800 億円台に乗せたい。β構法が好評で、幼稚園、介護施設、1 階部分で大空間を必要とする商業施設、ホテルからもオファーがある。

質問

- ・ 賃貸住宅の受注を来期プラスにする方策について、地方部は引き続き伸びない想定か？受注回復時期と利益率の想定について。
- ・ 国際事業の下方修正の要因とオーストラリア、アメリカの市場環境に対するリスク管理の見解について。

回答

- ・ 賃貸住宅の受注については、直近 8 月単月も+6%、非住宅を中心に回復傾向。下期の計画はほぼ前年並みだが、大型化や非住宅の許認可など長期化により受注残が積み上がっているため、回復できると予想。地方では、融資姿勢厳格化の影響が当面続くと考えている。地方でも良質な中高級商品が勝負できるエリアを絞り込み、受注を伸ばすことで利益率低下は発生しないと考えている。
- ・ 国際事業については、今期は計画に沿って順調に推移しているが、オーストラリアでの不動産投資規制、中国では建築確認許可だけでなく販売許可まで政府が介入しているリスク要因があり、来期に影響が出ると考えている。アメリカにおいては、西海岸中心のマルチファミリー（賃貸住宅開発事業）については依然好調。IRR を高めてベストな時期で販売することをパートナーと模索中であり、こちらについてはリスクは考えていない。Woodside Homes の分譲事業についても順調に推移。ニューヨーク、サンフランシスコ、シリコンバレー等でピークアウト感の報道が出ているが、これらの都市は一般市民が手を出せない立地であることから、少し事情が違うと考えている。Woodside Homes の一次取得者を中心とする戸建住宅事業には、職人不足のリスクがある。いかに効率的に建売住宅をつくるかが課題であり、当社の技術陣と現地の技術陣が打ち合わせをしている状況にある。

質問

- ・ 厳しい賃貸住宅の受注環境継続や、国際事業のリスクが高まる中で、国内外の販売用不動産の回転率を高めるなどの施策はあるか？
- ・ 国際事業における請負型ビジネスの展開について。

回答

- ・ アメリカを中心とする資産回転率の向上、売却の促進については、西海岸では賃貸住宅の賃料が年間 3~4%のペースで上昇局面にあるため、売却のタイミングを見極めるのが非常に難しい。ベストなタイミングでの販売方法などを現地パートナーと慎重に協議したい。国際事業全体としては、カントリーリスク等がある中で、中国事業の回収を早め、回収した資金を国内、もしくはアメリカに再投資するという大きなビジョンで経営を進めていきたい。
- ・ 海外で請負事業を行っている国は殆どない。アメリカではビバリーヒルズの超高級住宅、3 億円という請負の世界があるらしいが、90 数%が建売事業。オーストラリアも同様。請負型のビジネスが成立しているのは日本特有のビジネスモデルではないか。このような状況下において請負型にこだわらず、建売においても、当社の技術でどう建物を建設するかを含めた請負型ビジネスを模索したいと考えている。既にオーストラリアにはシャーウッド住宅の工場を建設。年間 300 棟のキャパに対し現在は年間 100 棟程度の販売だが、早くフル稼働できる生産・施工体制にしたい。建売事業と絡めながら、当社技術の住宅建築を含めた、請負型ビジネスを展開していきたいと考えている。

質問

- ・ 4月からの組織改編効果について、具体的な営業活動や戦略の説明。受注回復基調が続くと判断する根拠は？
- ・ 戸建住宅と賃貸住宅の営業人員の増減は？仮に賃貸住宅の営業人員が実質減少しているのであれば、賃貸住宅は今後、本当に回復が可能か。都市部への人員投下の状況は？

回答

- ・ 従来よりシャームゾン支店、戸建の支店は存在していたが、特に地方部では人員投下の問題もあり、賃貸住宅と戸建住宅の併売を許可していた。これを4月に厳格に組織の線引きを行うこととしたのが今回の組織改編。戦略としては、デジタルマーケティング室を設置し、アカデミックにデジタルを用いた集客の方法を検討。また、チーフアーキテクト（建築トップ集団を表す社内資格制度）として活躍する設計士による設計イベント開催など、現場からも色々とアイデアが出てイノベーションが起こっている。4月の組織改編から7月までの各種イベント開催を経て、8月の受注獲得12%増という効果を生み出したと考えている。
- ・ 地方部において併売していた地域においては、相続税対策などで賃貸住宅の方がブームの時は、賃貸住宅営業に傾くため、推測だが実質的に100～200名戸建住宅の営業人員が減り、賃貸住宅営業が増えていたのがここ2～3年の推移だったと思う。トータルの営業人員に変動はないことから、今回の組織改編により、実質、賃貸住宅の営業人員が減少している可能性があるかと推測している。賃貸の専門性の強化とは、賃貸住宅を建てる個人のオーナー様に対する営業のスキルのほかに、法人営業のスキルがある。この部分のスキルについては戸建営業は持っておらず、残った賃貸住宅営業の人員で十分に戦えると考えている。
賃貸住宅は建築事業本部として大きく東西2つの本部に分かれたため、この2つの本部間で自由に人員の流動化を進めている。例えば、宇都宮や水戸の営業が首都圏の中に入ってくるなど、都市部に人員を集中させている状況にある。

質問

- ・ 鴻池組との今後の関係、シナジー効果をどう考えているか？

回答

- ・ 鴻池組とのコラボレーションについては、営業分科会、技術分科会、総務系・管理系の分科会という3つの分科会を持ち、毎月のように協議を重ねるなど、非常に順調。営業分科会では、鴻池組の強みである土木と行政の情報をもとに当社のCRE事業、開発事業に活かしており、当社からは分譲マンション事業を中心に、鴻池組に施工を発注させていただくという営業のシナジーがある。技術分科会では、鴻池組の在来工法、RC造を当社の工場出荷材、特に内装材に利用できるものはないかなど、共同購買や共同物流についての協議が進んでいる。総務系・管理系の分科会では、それぞれの間接部門における業務の効率化について協議している。同じ建設業界でもゼネコンとハウスメーカーでは文化もやり方も違うため、相互に刺激を受けることで良好なシナジーが生じている。

質問

- ・ 賃貸住宅の営業手法について。紹介や展示場来場数の現状は？一連のネガティブキャンペーンの中で顧客層のマインド低下や金融機関からの紹介はどうなっている？
- ・ 同業他社の非住宅事業の利益率の悪化が始まっていると感じる。非住宅事業の利益率の変動、見通しについて知りたい。

回答

- ・ 当社の営業手法は、紹介とイベント戦略の2点。金融機関、TKC 事業税理士、当社と提携している法人からの紹介などで、概ね受注全体の8割を占める。また、飛び込み営業ではなく、会場に来ていただくためのイベントを毎月開催している。例えば、相続税対策、遺言セミナー、事業承継セミナーなど。金融機関とタッグを組み、大地主、富裕層が興味を持たれるような内容のイベントを開催し、賃貸住宅経営がソリューションになると思えば賃貸住宅建築を提案する。ネガティブキャンペーン中でも金融機関からの紹介があり、当社のお客様については、スムーズに融資条件の打ち合わせをさせていただいている。デフォルトが非常に少ないお客様に賃貸住宅経営をご提案しているため、評価をいただいている。融資の厳格化は、オーナー様のマインドへの影響、説明する手間は若干増えているが、当社としてはウエルカムである。
- ・ 非住宅系の利益率については、 β 構法を用いる限り粗利率や利益率の設定は変えていない。高齢者施設や幼稚園などは入札案件では、利益率をあえて下げて取りに行くケースもあるが、基本的に β 構法である限り利益率に変わりはない。

質問

- ・ 賃貸住宅の3大都市圏と地方での受注構成比について。
- ・ 中期経営計画における国際事業の今後の展開について。現中計の見直しがあるのか？

回答

- ・ 賃貸住宅の都市部の受注比率は、受注全体の75%を占めている状況。
- ・ 国内において、「請負型」、「ストック型」、「開発型」の3つのビジネスモデルのバランスをとるのに10年を要した。国際事業においても請負型、ストック型を伸ばすには更に時間を要すると思っているが、既に協議は始めている。特にアメリカのフイービジネスを今後どうするか、オーストラリアでのパイロット運用など、協議と実験は進んでいるが、それを次期中計に数字としてどう織り込むのかについては、現時点では未定。

質問

- ・ 売上総利益率の改善に対する考え方について。下期に改善する計画は、数量効果によるものと理解して良いか。他にドライバーがあるということか。
- ・ うめきた2期開発の関与の仕方について。

回答

- ・ 生産部門、工場の β 構法の合理化をどう図るかによって、利益率が伸びる余地はある。また、それよりも間接費をカバーす

る量の回復が喫緊の課題。利益率に関する影響はこちらの方が大きく、現場の努力と工場の改善、この2点で改善の余地があると考えている。

- ・ 関西、大阪を愛するメイン企業ということでタッグを組み、無事に落札させていただくことができた。会社の構成や具体的な事業内容については今後の話であるため、決定次第発表させていただく。

質問

- ・ 賃貸住宅の受注残についての確認。来期以降も今期同様、物件の大型化による着工が遅れる可能性が想定されるか。
- ・ 営業キャッシュフローのマイナス要因の分析。一時的なものか継続性があるものなのか。フリーキャッシュフローの今期の見通しについて。

回答

- ・ 型式認定による建築確認のスピードがメリットであるβ構法といえども、幼稚園や高齢者施設は建築行政以外の許認可が必要であるため、これにより遅れが発生するという非住宅特有のリスクが生じる。β構法は3・4階建てで高層化をしており、自治体によっては近隣説明会の範囲などが規定されるなど若干着工までの期間が延びる可能性がある。賃貸住宅についてはさほど心配しておらず、むしろ非住宅の建設行政以外の許認可関係がリスクだと考えている。
- ・ 下期受注案件に対する工事等の支払いが翌期に発生するため、キャッシュフロー上、上期は非常に厳しい状態。一方、下期は工事費が入ってくることもあり、キャッシュフローが改善する時期。フリーキャッシュフローも通期ではプラスに改善する見込み。

以 上